

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Dalam penelitian Ambenur & Dantas (2024) mengemukakan bahwa teori sinyal pertama kali dikembangkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Awalnya, Spence menerapkan teori sinyal untuk menjelaskan fenomena dalam konteks pasar tenaga kerja dan pasar modal. Teori sinyal menjelaskan situasi di mana informasi tidak sempurna. Teori ini menjelaskan asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak eksternal. Teori ini dapat digunakan untuk menjelaskan mengapa perusahaan memilih untuk melakukan IPO. IPO dapat dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan percaya pada potensi pertumbuhannya dan memiliki keyakinan terhadap prospek keuangan di masa depan, yang dapat menarik minat investor.

Signalling Theory berarti sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor selaku petunjuk mengenai prospek perusahaan tersebut (Brigham & Houston, 2016). Ketika eksekutif puncak meningkatkan kepemilikan di perusahaan, mereka mengkomunikasikan ke pasar modal bahwa strategi diversifikasi merupakan untuk kepentingan terbaik pemiliknya. Para pemimpin perusahaan muda dalam penawaran umum perdana (IPO) menumpuk dewan direksi mereka dengan berbagai kelompok direktur bergengsi untuk mengirim pesan kepada calon investor tentang legitimasi perusahaan. Hal ini menggambarkan

bagaimana satu pihak bisa melaksanakan aksi untuk memberikan sinyal mutu yang mendasarinya kepada pihak lain.

2.1.2 *Initial Public Offering* (IPO)

2.1.2.1 Pengertian *Initial Public Offering* (IPO)

Pengertian atas *Initial Public Offering* sangat erat kaitannya dengan pengertian penawaran umum. Mengacu pada ketentuan Pasal 1 angka 15 Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, penawaran umum mengandung pengertian sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Penawaran umum tidak lain adalah kegiatan Emiten untuk menjual efek kepada masyarakat, yang diharapkan akan membeli dan dengan demikian memberikan pemasukan dana kepada Emiten baik untuk mengembangkan usahanya, membayar utang atau kegiatan lainnya (A. Wijaya & Ananda, 2018)

Mengacu pada *Black's Law Dictionary*, IPO didefinisikan sebagai penjualan saham perusahaan kepada publik untuk pertama kalinya, penawaran pertama sekuritas ekuitas dari penerbit kepada publik melalui pernyataan pendaftaran. IPO juga bisa di definisikan juga sebagai penawaran saham perusahaan kepada publik untuk pertama kalinya di pasar klien ritel akan membeli saham tersebut dan menjualnya kepada pelanggan mereka, mengacu juga pada penambahan saham (*addon issue*) dan hak memesan efek terlebih dahulu (A. Wijaya & Ananda, 2018).

2.1.2.2 Proses *Initial Public Offering (IPO)*

Menurut Setiawan (2023) pada umumnya, kegiatan penawaran umum saham (IPO) terdiri dari 4 proses utama yaitu:

1. Proses Restrukturisasi Perusahaan

Proses restrukturisasi perusahaan adalah kegiatan memperbaiki dan melakukan upaya untuk meningkatkan kinerja perusahaan dari berbagai aspek. Tujuan restrukturisasi bisa bermacam-macam. Namun, kita akan membahas restrukturisasi yang sesuai dengan fokus buku ini yaitu restrukturisasi untuk penawaran saham (IPO).

Berikut adalah hal-hal yang sering dilakukan saat restrukturisasi perusahaan:

- a. Merubah bentuk perusahaan dari CV menjadi PT.
- b. Perubahan anggaran dasar perusahaan.
- c. Meningkatkan aset perusahaan dengan cara:
 - 1) Menambah setoran modal perusahaan baik dengan setoran berupa uang tunai atau berupa barang dan tanah.
 - 2) Melakukan revaluasi *asset*.
- d. Perbaikan struktur perusahaan dengan cara *merger*, akuisisi, *spin-off*, dan kuasi reorganisasi.

1. Masa Persiapan Dokumen untuk Pendaftaran

Masa persiapan ini biasanya memakan waktu selama 1-2 bulan. Berikut ini adalah kegiatan-kegiatan yang dilakukan selama masa persiapan:

- a. Menetapkan struktur IPO dan tujuan penggunaan dana.

- b. Persiapan laporan keuangan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik.
 - c. Persiapan laporan pendapat hukum oleh konsultan hukum. Persiapan dokumen perjanjian dengan lembaga penunjang pasar modal seperti *underwriter*, KSEI, dan BAE. Persiapan prospektus dan bahan pemasaran lainnya.
 - d. Persiapan prospektus dan bahan pemasaran lainnya.
2. Masa Pendaftaran ke BEI, KSEI, dan OJK
- Masa Pendaftaran biasanya membutuhkan waktu selama 2-3 bulan. Waktu bisa bervariasi tergantung apakah ada dokumen atau informasi tambahan yang diminta oleh OJK setelah dilakukan *review*. Kegiatan-kegiatan yang dilakukan selama masa pendaftaran ini antara lain:
- a. Menyiapkan dokumen pendaftaran ke BEI dan KSEI.
 - b. Klarifikasi dan *site visit* dari BEI (*Mini Expose*).
 - c. Menyampaikan prospektus dan dokumen pendukung kepada OJK.
 - d. Menanggapi *review* dari OJK terkait informasi atau dokumen tambahan yang diperlukan.

Tujuan utama dari masa pendaftaran ini adalah ijin publikasi dari OJK untuk melakukan Penawaran Awal. Tanpa ijin publikasi ini, perusahaan anda belum bisa menyebarkan prospektus kepada calon investor atau masyarakat.

3. Masa Penawaran dan Pencatatan Saham

Masa Penawaran dan Pencatatan di Bursa Efek adalah tahap akhir dari proses IPO yang membutuhkan waktu sekitar 3-4 minggu.

a. *Book Building*

Setelah mendapat ijin publikasi dari OJK, sudah bisa mulai menerbitkan prospektus dan melakukan penawaran awal (*Book Building*). Proses *book building* adalah proses di mana *underwriter* menentukan harga saham berdasarkan permintaan dari para calon investor. Proses ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar animo masyarakat terhadap IPO perusahaan anda.

b. Pernyataan Pendaftaran Efektif

Jika setelah 45 (empat puluh lima) hari sejak tanggal Pernyataan Pendaftaran diterima OJK secara lengkap dan tidak terdapat tambahan informasi yang diminta oleh OJK, maka Pernyataan Pendaftaran akan menjadi efektif.

c. Penawaran Umum dan Pencatatan Saham

Masa penawaran umum saham paling kurang 1 hari kerja dan paling lama 5 hari kerja dan wajib dilaksanakan paling lambat 2 hari kerja setelah efektifnya Pernyataan Pendaftaran.

Kegiatan-kegiatan yang dilakukan pada masa ini antara lain:

- 1) Penjatahan saham.
- 2) Transfer dana IPO ke perusahaan.
- 3) Distribusi saham secara elektronik.
- 4) Pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia

2.1.2.3 Keuntungan dan Kelebihan IPO

1) Keuntungan

Menurut Setiawan (2023) IPO memiliki beberapa keuntungan, di antaranya sebagai berikut:

- a) Mendapatkan pendanaan yang signifikan untuk pertumbuhan bisnis, meningkatkan penjualan, merekrut profesional yang kompeten, dan mengembangkan diversifikasi produk.
- b) Setelah IPO, perusahaan mempunyai fasilitas akses pendanaan melalui pasar modal. Di mana perusahaan bisa mendapatkan modal kerja dengan biaya yang lebih murah dibandingkan bank.
- c) Manajemen perusahaan akan dibentuk menjadi lebih profesional dan transparan, yang berdampak positif pada kelangsungan bisnis jangka panjang.
- d) Insentif pajak untuk perusahaan publik di Indonesia.
- e) Meningkatkan likuiditas saham bagi investor karena investor bisa melakukan jual beli secara bebas di Bursa Efek.
- f) Saham perusahaan terbuka bisa digunakan sebagai pembayaran untuk membeli perusahaan lain, karena saham perusahaan terbuka lebih likuid dibandingkan saham perusahaan privat.
- g) Fleksibilitas perusahaan dalam membuat program saham bonus sebagai insentif, untuk memotivasi dan kompensasi kinerja karyawan.
- h) Menambah kredibilitas dan reputasi perusahaan di mata investor, *supplier*, pelanggan, dan karyawan.

- i) Potensi peningkatan kekayaan secara signifikan bagi *owner* perusahaan dan pemegang saham *pre-IPO*.
 - j) Meningkatkan harga pasar perusahaan (kapitalisasi pasar), karena faktor likuiditas saham pada perusahaan telah meningkat.
- 2) Kerugian
- Selain keuntungan, IPO juga mempunyai beberapa kerugian. Menurut Setiawan (2023) beberapa kerugian dari IPO di antaranya:
- a) Perusahaan harus tertib melaporkan Laporan Keuangan setiap kuartal (tiap 3 bulan).
 - b) Perusahaan harus transparan melaporkan kegiatan bisnis yang signifikan, terutama yang berkaitan dengan transaksi bisnis dengan pihak terafiliasi.
 - c) Setiap tahun, perusahaan wajib mengadakan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).
 - d) Berkurangnya persentase kepemilikan *saham founder* atau pemegang saham lama *pre-IPO*. (dilusi saham)
 - e) Ada biaya yang harus dikeluarkan saat proses IPO dan biaya saat perusahaan sudah tercatat di Bursa Efek.
 - f) Fokus manajemen dari kegiatan bisnis utama akan sedikit terganggu saat proses IPO. Oleh karena itu perlu dibentuk tim IPO internal dari perusahaan.

- g) Ada risiko pengambil alihan kepemilikan perusahaan melalui transaksi saham di publik. (*Hostile takeover*) Risiko ini dapat diantisipasi dengan kebijakan *anti-takeover*.

2.1.3 Kinerja Keuangan

Khair (2020) menjelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan menggunakan alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Sedangkan menurut Hutabarat (2021) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Menurut Roslita & Anggraeni (2019) kinerja adalah suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan Perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh Perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Kinerja Keuangan adalah indikator yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan berhasil mencapai tujuannya dalam hal likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas.

2.1.3.1 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan periode kurang dari satu tahun (Koyyimah et al., 2023). Likuiditas dapat dipakai untuk menunjukkan besar kecilnya aktiva lancar yang

digunakan untuk membiayai hutang jangka pendek perusahaan atau dengan kata lain rasio ini menunjukkan seberapa cepat aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dapat dikonversikan kedalam kas untuk membiayai kewajiban jangka pendek perusahaan. Dimensi konsep likuiditas mencerminkan ukuran-ukuran kinerja manajemen ditinjau dari sejauh mana manajemen perusahaan mampu mengelola modal kerja yang dibiayai dari hutang lancar dan saldo kas perusahaan (Kasmir, 2019).

Menurut Kasmir (2019:130) terdapat empat indikator yang dapat digunakan untuk menghitung dan menentukan tingkat likuiditas perusahaan, yaitu:

a) *Current Ratio*

Current ratio atau rasio lancar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat penagihan (Kasmir, 2019:134). Dapat disimpulkan bahwa rasio ini dihitung berdasarkan perbandingan antara aset lancar (kas, bank, piutang, persediaan) dan hutang lancar (hutang dagang, hutang wesel, hutang gaji, hutang pajak).

Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b) *Quick Ratio*

Quick ratio atau rasio cepat adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi dan membayar hutang lancar dengan menggunakan aset lancar perusahaan tanpa memperhitungkan

persediaan (Kasmir, 2019:136). Dapat disimpulkan bahwa *quick ratio* dihitung menggunakan aktiva lancar yang lebih likuid seperti kas, bank, piutang. Sedangkan aktiva lancar lainnya seperti persediaan tidak digunakan dalam perhitungan rasio cepat karena persediaan dianggap sebagai aktiva yang kurang likuid sebab memerlukan waktu yang lama untuk diuangkan apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar hutang.

Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c) *Cash Ratio*

Cash ratio atau rasio kas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah uang kas dan bank tersedia untuk membayar hutang (Kasmir, 2019:138).

Rasio kas dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Hutang Lancar}}$$

d) *Working Capital to Total Asset Ratio (WCTAR)*

Working Capital to Total Asset Ratio (WCTAR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan jumlah antara aktiva lancar dan hutang lancar dengan keseluruhan total aktiva (Kasmir, 2019:140)

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{WCTAR} = \frac{\text{Aktiva Lancar} + \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

Pada penelitian ini, penulis memilih *current ratio* untuk mengukur liabilitas perusahaan. *Current ratio* atau rasio lancar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat penagihan (Kasmir, 2019:134). *Current ratio* dipilih sebagai indikator utama untuk mengukur likuiditas karena kemampuannya menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang tersedia, *current ratio* memberikan gambaran yang langsung dan praktis mengenai kemampuan likuiditas perusahaan dalam jangka pendek, yaitu apakah perusahaan memiliki cukup sumber daya cepat untuk menutupi utang-utang yang akan segera jatuh tempo.

2.1.3.2 Solvabilitas

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang secara keseluruhan baik itu hutang jangka pendek maupun jangka panjang dengan menggunakan aktiva dan modal yang dimiliki perusahaan (Seto et al., 2023). Untuk menghitung dan menentukan tingkat solvabilitas perusahaan digunakan tiga rasio, yaitu:

- a) *Debt Equity Ratio* (DER)

Debt Equity Ratio (DER) atau rasio hutang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2019:159).

Dengan menggunakan rasio DER, perusahaan dapat mengetahui

perbandingan antara hutang dan modal dalam pendanaan perusahaan serta seberapa besar kemampuan modal sendiri yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

Rasio DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

b) *Debt to Total Asset Ratio* (DAR)

Debt to Total Asset Ratio (DAR) atau rasio hutang terhadap total aktiva merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aset (Kasmir, 2019:158). Dengan menggunakan rasio DAR perusahaan dapat mengetahui perbandingan aset perusahaan yang dibiayai hutang lancar dan hutang jangka panjang. Atau, dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa rasio DAR ini digunakan untuk mengukur seberapa besar dana yang bersumber dari hutang jangka panjang dan hutang lancar yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan.

Rasio DAR dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

c) *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDR)

Long Term Debt to Equity Ratio (LDR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri (Kasmir, 2019:161). Dengan menggunakan rasio LDR,

perusahaan dapat mengetahui seberapa besar modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang perusahaan.

Rasio LDR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{LDR} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal}}$$

Pada penelitian ini, penulis memilih *debt to equity ratio* untuk mengukur solvabilitas perusahaan. *Debt Equity Ratio* (DER) atau rasio hutang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2019:159). *Debt to Equity Ratio* (DER) dipilih karena mencerminkan sejauh mana perusahaan membiayai aktivitasnya melalui utang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini dihitung dengan membandingkan total utang terhadap ekuitas, sehingga memberikan gambaran langsung tentang struktur pendanaan perusahaan. DER juga dapat digunakan untuk memahami risiko keuangan dan efektivitas strategi pembiayaan yang diterapkan oleh manajemen.

2.1.3.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mencari dan menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasional dalam periode waktu tertentu (Kasmir, 2019:198). Profitabilitas menunjukkan bagaimana gambaran tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Kasmir (2019:200) ada empat jenis rasio utama yang digunakan dalam mengukur tingkat profitabilitas perusahaan diuraikan berikut ini:

a) *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross Profit Margin (GPM) atau biasa disebut margin laba kotor merupakan cara yang digunakan dalam penentuan harga pokok penjualan. Rasio ini menggambarkan laba kotor yang diperoleh dari jumlah penjualan perusahaan.

Rasio GPM dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

b) *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) atau biasa disebut margin laba bersih merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur seberapa besar pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan atas aktivitas penjualan yang telah dilakukan. Margin laba bersih merupakan perbandingan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan volume penjualan.

Rasio NPM dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

c) *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang diperoleh dari pengelolaan seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

d) *Return on Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu.

Rasio ini dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

Dalam penelitian ini penulis memilih *Net Profit Margin* (NPM) untuk mengukur Profitabilitas. *Net Profit Margin* (NPM) dipilih karena mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap satuan pendapatan yang diperolehnya. Dalam kinerja keuangan perusahaan, NPM sangat penting karena memberikan informasi yang komprehensif tentang kemampuan perusahaan mengelola seluruh aspek operasional dan *non-operasional* secara efisien. Karena itu, NPM dianggap indikator yang andal untuk menilai kekuatan laba bersih perusahaan dan menjadi tolak ukur dalam mengevaluasi profitabilitas dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

2.1.3.4 Aktivitas

Aktivitas adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan secara efektif. Menurut Kasmir (2019:177) terdapat empat indikator untuk mengukur aktivitas perusahaan, yaitu:

- a) *Total Asset Turn Over* (TATO)

Total Asset Turn Over (TATO) atau perputaran total aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran dana yang ada di dalam aktiva perusahaan. Selain itu, rasio ini juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas penjualan atas aset perusahaan yang digunakan.

Rasio ini dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

- b) *Receivable Turn Over* (RTO)

Receivable Turn Over (RTO) atau perputaran piutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran piutang dalam satu periode, atau dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa cepat penagihan piutang dalam satu periode yang dilakukan perusahaan.

Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{RTO} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata - rata Piutang}}$$

- c) *Average Collection Period* (ACP)

Average Collection Period (ACP) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur rata-rata periode waktu yang digunakan untuk mengumpulkan piutang.

Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{ACP} = \frac{\text{Rata - rata Piutang} \times 360 \text{ hari}}{\text{Penjualan Kredit}}$$

d) *Inventory Turnover* (ITO)

Inventory Turnover (ITO) atau perputaran persediaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali perputaran persediaan dalam satu periode. Dengan menggunakan rasio ini, perusahaan dapat mengukur berapa kali jumlah barang persediaan yang akan diganti dalam satu tahun.

Rasio ini dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{ITO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata - rata Persediaan}}$$

Dalam penelitian ini penulis memilih *Total Asset Turnover* (TATO) sebagai indikator untuk mengukur Aktivitas perusahaan. TATO dipilih karena menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menggunakan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan pendapatan. Rasio ini dihitung dengan membagi total penjualan bersih dengan total aset rata-rata, yang mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menunjang aktivitas operasional dan penjualan. TATO sangat relevan sebagai ukuran aktivitas karena memberikan

gambaran menyeluruh tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memutar aset untuk menciptakan pendapatan.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Adapun beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Nabilah et al., (2021) memiliki judul penelitian Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (Studi Kasus pada PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk. Tahun 2014-2020), meneliti dengan menggunakan variabel CR, WCTA, DAR, DER, TTO, TATO, ROI dan ROE. Persamaan dengan penelitian ini adalah memiliki beberapa variabel yang sama yaitu CR, DER dan TATO. Namun ada beberapa tambahan variabel yang menjadi pembeda pada penelitian ini yaitu WCTA, DAR, TTO dan ROI, selain itu objek penelitian yang diteliti juga berbeda. Hasil penelitian ini menunjukkan pada CR, WCTA, DAR, DER, ITO dan TATO sebelum dan sesudah IPO tidak berbeda signifikan, sedangkan pada ROE terdapat perbedaan signifikan.

Mariska et al., (2022) memiliki judul penelitian Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini memiliki persamaan pada beberapa variabel yang digunakan yaitu CR, TATO, DER dan NPM. Perbedaan penelitian ini terletak pada dua variabel yang berbeda yaitu ROI dan ROE, serta objek yang diteliti. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa pada CR, TATO, DER, NPM dan ROI tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah IPO, namun pada ROE terdapat perbedaan yang signifikan.

Dianita et al., (2024) memiliki judul penelitian Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah IPO Pada Perusahaan *IPO* di BEI (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Menerbitkan IPO pada Tahun 2019), penelitian dilakukan dengan meneliti variabel CR, DER dan ROE. Persamaan penelitian ini terletak pada dua variabel yang digunakan yaitu CR dan DER. Perbedaan penelitian ini terletak pada variabel sisanya dan juga pada sampel perusahaan yang digunakan (sektor keuangan). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pada CR, DER dan ROE tidak ada perubahan signifikan sebelum dan sesudah IPO.

Ferdila & Martina, (2022) memiliki judul penelitian Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat persamaan variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu CR, DER, TATO dan NPM. Perbedaan penelitian ini terletak pada objek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan sektor manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan negatif signifikan antara likuiditas sebelum dan sesudah IPO.

Yuliarni et al., (2016) memiliki judul penelitian Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) di BEI (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Keuangan yang IPO di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2012 dan 2013). Penelitian ini memiliki persamaan pada satu varibel yang digunakan yaitu TATO. Perbedaan penelitian ini menggunakan variabel penelitian lain yaitu ROA, OCF, SG, CFRS dan CFNI. Hasil penelitian menunjukkan seluruh sampel mengalami perbedaan yang signifikan jika dilakukan uji dengan menggunakan rasio ROA, SG dan TATO pada perusahaan setelah IPO, sedangkan pengujian

menggunakan rasio OCF, CFRS dan CFNI memngalami perbedaan yang tidak signifikan.

Chadir & Kurniawan (2020) memiliki judul penelitian Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah *Initial Public Offering* (Studi Pada PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk Dan PT. M Cash Integrasi Tbk Tahun 2015-2018). Penelitian ini sama-sama berfokus meneliti kinerja keuangan perusahaan setelah IPO menggunakan rasio keuangan. Perbedaan penelitian ini berfokus meneliti kinerja dua perusahaan yaitu pada PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk Dan PT. M Cash Integrasi Tbk. Hasil penelitian menunjukkan analisis perbandingan kinerja keuangan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan PT Kioson Komersial Indonesia Tbk dan PT M Cash Integrasi Tbk sebelum dan sesudah IPO di mana kinerja keuangan sesudah IPO lebih baik daripada sebelum IPO.

Febbiana & Suryono, (2022) memiliki judul penelitian Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (Analisis pada perusahaan PT Bank Syariah Indonesia Tbk). Penelitian ini menggunakan 3 variabel yang sama yaitu CR, DER dan TATO. Perbedaannya penelitian ini fokus menganalisis kinerja keuangan PT Bank Syariah Indonesia Tbk. Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan pada CR, TATO dan ROE, namun terdapat perbedaan signifikan pada DER sebelum dan sesudah IPO.

Fitricia et al., (2024) memiliki judul penelitian Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada Perusahaan yang *Listing* di BEI. Penelitian ini menggunakan 3 variabel yang

sama yaitu CR, DER dan NPM. Perbedaan penelitian terdapat pada satu variabel tambahan yang berbeda yaitu RTO. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata CR, DER dan NPM menunjukkan nilai yang signifikan secara statistic menunjukkan adanya perbedaan mencolok dalam kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah IPO, sedangkan untuk RTO tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Ramandhani (2018) memiliki judul penelitian Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014, meneliti dengan menggunakan variabel *current ratio, debt to equity ratio, net profit margin, return on equity, return on investment* dan *total assets turnover*. Perbedaan dengan penelitian kali ini, yaitu peneliti tidak menggunakan rasio *return on equity* dan *return on investment*. Persamaan dengan penelitian kali ini, yaitu sama menggunakan menggunakan variabel *current ratio, debt to equity ratio, net profit margin*, dan *total asset turnover*

Dintha IZFS & Supriatna, (2019) memiliki judul penelitian Pengaruh *Initial Public Offering* terhadap Kinerja Perusahaan, meneliti dengan menggunakan variabel *current ratio, debt to equity ratio, return on equity, total assets turnover*. Perbedaan dengan penelitian ini, yaitu rasio profitabilitas yang digunakan *return on equity* , sedangkan untuk penelitian kali ini menggunakan *net profit margin*. Persamaan dengan penelitian kali ini, yaitu sama menggunakan menggunakan variabel *current Ratio, debt to equity ratio dan total assets turnover*.

Anjani et al., (2023) memiliki penelitian yang berjudul Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) (Studi pada Perusahaan Berbasis Teknologi pada Tahun IPO 2013-2021). Penelitian ini menggunakan empat variabel rasio yaitu CR, TATO, DER dan ROE. Perbedaan dengan penelitian kali ini adalah perbedaan sampel perusahaan yang diteliti dan terdapat satu rasio yang berbeda yaitu ROE. Persamaannya terletak pada tiga rasio yang digunakan yaitu CR, TATO dan DER.

Sartika et al., (2022) memiliki judul penelitian Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019. Persamaan penelitian ini terletak pada dua variabel yang sama digunakan yaitu *financial leverage* (DER) dan ROA. Perbedaannya terletak pada variabel lain yang digunakan yaitu *underwriter*, reputasi auditor dan ukuran perusahaan.

Juliana & Sumantri, (2019) memiliki penelitian yang berjudul Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Penelitian kali ini memiliki persamaan menggunakan CR, TATO dan DER sebagai alat pengukur uji beda. Perbedaan penelitian ini dan penelitian sebalumnya terletak pada perbedaan sampel dan adanya rasio tambahan yaitu ROE.

Khatami et al., (2017) memiliki penelitian yang berjudul Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Non Finansial yang Listing di BEI Tahun 2011). Persamaan penelitian ini terletak pada pada 4 rasio yang digunakan yaitu CR,

DER, TATO dan NPM. Perbedaannya terletak pada 3 variabel tambahan yaitu DR, ROI dan ROE.

Aurelia et al., (2019) memiliki penelitian yang berjudul Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) Pada PT Wijaya Karya Beton Tbk Pada Tahun 2010-2019, meneliti dengan menggunakan variabel CR, DER, ROA dan NPM. Persamaannya terletak pada 3 variabel yang digunakan yaitu CR, DER dan NPM. Perbedaan yang paling mencolok terletak pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian dan juga pada satu rasio yang digunakan yaitu ROA.

Frymaruwah et al., (2024) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Kinerja Keuangan dan Strategi Manajemen PT Bukalapak.com Tbk Pra & Pasca *Initial Public Offering* (IPO). Penelitian ini berfokus pada PT Bukalapak sebagai objek penelitian. Uji beda dilakukan menggunakan *current ratio*, *cash ratio*, *collection period*, *inventory turnover*, *total asset turnover*, *gross profit margin* dan *return on asset*.

Hotami & Maulani, (2023) memiliki penelitian yang berjudul Analisis Matematik Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan empat variabel rasio yaitu CR, TATO, DER dan ROA. Perbedaan dengan penelitian kali ini adalah perbedaan sampel perusahaan yang diteliti dan terdapat satu rasio yang berbeda yaitu ROA. Persamaannya terletak pada tiga rasio yang digunakan yaitu CR, TATO dan DER.

Nisak & Budiono (2020) melakukan penelitian Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offerinng* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016. Penelitian ini menggunakan tujuh variabel rasio yaitu CR, DAR, TATO, DER, FATO, ROE dan ROA. Perbedaan dengan penelitian kali ini adalah perbedaan sampel perusahaan yang diteliti dan terdapat empat rasio yang berbeda yaitu DAR, FATO, ROE dan ROA. Persamaannya terletak pada tiga rasio yang digunakan yaitu CR, TATO dan DER.

Dewi et al., (2020) memiliki judul penelitian Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Penelitian ini menggunakan tujuh variabel rasio yaitu CR, *Cash ratio*, TATO, DER, LTDtER, ROA dan ROE. Perbedaan dengan penelitian kali ini adalah perbedaan sampel perusahaan yang diteliti dan terdapat empat rasio yang berbeda yaitu *Cash ratio*, LTDtER, ROA dan ROE. Persamaannya terletak pada tiga rasio yang digunakan yaitu CR, TATO dan DER.

Zakaria Hamzah & Sumiati (2020) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Kinerja Keuangan PT Wijaya Karya Beton Tbk Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) Tahun 2014. Penelitian ini dilakukan dan berfokus pada perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO berdasarkan SK Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/2002.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun dan Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
		(1)	(2)	(3)	(4)
1	Ayu Rizkia Nur Nabilah, Endang Hatma Juniwiati Dadang Hermawan (2021)	Persamaan dengan penelitian ini adalah memiliki beberapa dan variable yang sama yaitu CR, DER dan TATO	Perbedaan dengan penelitian ini terdapat beberapa tambahan variabel yaitu WCTA, DAR, TTO dan ROI, selain itu objek penelitian yang diteliti juga berbeda.	Hasil penelitian ini menunjukkan pada CR, WCTA, DAR, DER, ITO dan TATO sebelum dan sesudah IPO tidak berbeda signifikan, sedangkan pada ROE terdapat perbedaan signifikan.	Indonesian Journal of Economics and Management Vol. 2, No. 1, November 2021, pp. 60 – 72
2	Nadila Mariska, Rian Rahmat Ramadhan , Hichmaed Tachta Hingga (2022)	Penelitian ini memiliki persamaan pada beberapa variable yang yang digunakan yaitu CR, TATO, DER dan NPM	Perbedaan penelitian ini terletak pada dua variable yang berbeda yaitu ROI dan ROE, serta objek yang diteliti	Pada CR, TATO, DER, NPM dan ROI tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah IPO, namun pada ROE terdapat perbedaan yang signifikan.	Economics , Accountin g and Business Journal, Vol. 2 No. 1, Hlm. 233-246, Januari 2022
3	Mirna Dianita, Niki Hadian, Yogo Heru Prayitno (2024)	Persamaan penelitian terletak pada dua variabel yang digunakan yaitu CR dan DER.	Perbedannya terletak pada variabel sisanya dan pada sampel perusahaan yang digunakan	Pada CR, DER dan ROE tidak ada perubahan signifikan sebelum dan sesudah IPO	Owner: Riset & Jurnal Akuntansi e-ISSN: 2548-9224 p-ISSN: 2548-7507

No	Peneliti, Tahun dan Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
4	Ferdila dan Sri Martina (2022)	Terdapat persamaan variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu CR, DER, TATO dan NPM.	Perbedaan penelitian ini terletak pada objek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan sektor manufaktur.	Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan negatif signifikan antara likuiditas sebelum dan sesudah IPO.	Jurnal Riset Bisnis Vol 6 (1) (Oktober 2022) hal: 87 – 103 e - ISSN 2598-005X p - ISSN 2581-0863
5	Teti Yuliarni, Ulfie Maryati dan Hidayatul Ihsan (2016)	Penelitian ini memiliki persamaan pada satu varibel yang digunakan yaitu TATO	Perbedaan penelitian ini menggunakan variabel penelitian lain yaitu ROA, OCF, SG, CFRS dan CFNI.	Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada ROA, SG dan TATO, sedangkan OCF, CFRS dan CFNI mengalami perbedaan.	Jurnal Akuntansi & Manajemen Vol.11, No.1, 2016
6	Mohamad Chadir dan Muhamad Agung Suhartono Kurniawan (2020)	Penelitian ini sama-sama berfokus meneliti kinerja dua kinerja perusahaan keuangan perusahaan setelah IPO menggunakan rasio keuangan.	Perbedaan penelitian ini berfokus meneliti kinerja dua perusahaan keuangan pada PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk Dan PT. M. Cash Integrasi Tbk.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan dimana kinerja keuangan sesudah IPO lebih baik dari pada sebelum IPO.	Journal of Accounting, Management & Entrepreneurship Volume 18 Nomor 1 Januari Tahun 2020 Halaman 1-9

No	Peneliti, Tahun dan Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
7	Maurin Febbiana dan Bambang Suryono	Penelitian ini menggunakan 3 variabel yang sama yaitu CR, DER dan TATO	Perbedaannya penelitian ini fokus menganalisis kinerja keuangan PT Bank Syariah Indonesia Tbk.	Hasil penelitian tidak ada perbedaan signifikan pada CR, TATO dan ROE, namun terdapat perbedaan signifikan pada DER	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi e-ISSN: 2460-0585
8	Kevin Fitricia dan Wahyu Dwi Warsitasari (2024)	Penelitian ini menggunakan 3 variabel yang sama yaitu CR, DER dan NPM.	Perbedaan penelitian terdapat pada satu variabel tambahan yang berbeda yaitu RTO.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, DER dan NPM adanya perbedaan mencolok dalam kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI baik sebelum dan sesudah IPO, sedangkan untuk RTO tidak terdapat perbedaan yang signifikan.	Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam Vol 5 No 4 (2024) 1446-1466 P-ISSN 2620-295 E-ISSN 2747-0490
9	Rika Ramandha ni (2018)	Persamaan dengan penelitian kali ini, yaitu sama menggunakan an menggunak	Perbedaan dengan penelitian kali ini, yaitu peneliti tidak menggunakan rasio <i>Return on Equity</i> dan	Pada CR, DER dan TATO terdapat perbedaan yang signifikan. Sedangkan pada NPM,	Repositori. usu.ac.id/h andle/1234 56789/ 7823

No	Peneliti, Tahun dan Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
		an variabel CR, DER, NPM dan TATO	<i>return investment.</i> <i>on</i>	ROI dan ROE tidak memiliki perbedaan yang signifikan.	
10	Ratu Dinthia dan Nono Supriatna (2019)	Persamaan dengan penelitian kali ini, yaitu sama menggunakan an menggunakan CR, DER dan TATO.	Perbedaan dengan penelitian ini, yaitu rasio profitabilitas yang digunakan untuk penelitian kali ini menggunakan NPM.	Hasil penelitian menunjukkan pada CR dan DER memiliki perbedaan sedangkan ROE dan TATO tidak memiliki perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan.	Jurnal Riset Akuntansi Keuangan Vol. 7 No. 1 2019
11	Gevira Lovia Anjani, Mochamm ad Radiva Dwi Putra, Rizky Gustia Supriatna, Dimas Maulana Hasbi, dan Dito Rinaldo (2023)	Persamaann ya terletak pada tiga rasio yang digunakan yaitu CR, TATO dan DER.	Perbedaan dengan penelitian kali ini adalah perbedaan sampel perusahaan yang diteliti dan terdapat satu rasio yang berbeda yaitu ROE.	Hasil penelitian menunjukkan ada perbedaan signifikan pada CR dan DER, tetapi pada TATO dan ROE tidak ada perbedaan yang signifikan.	Jurnal Maneksi VOL 12, NO. 4
12	Desi Sartika, Intan Diane Binangkit dan	Persamaan penelitian ini terletak pada satu variabel yang sama	Perbedaannya terletak pada variabel lain yang digunakan yaitu	Hasil penelitian menunjukkan <i>Underwriter</i> dan <i>Financial Leverage</i>	Economics , Accountin g and Business Journal,

No	Peneliti, Tahun dan Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	Hichmaed Tachta Hingga S	digunakan yaitu <i>financial leverage</i> (DER)	<i>underwriter, reputasi auditor dan ukuran perusahaan.</i>	(DER) secara parsial berpengaruh signifikan	Vol. 2 No. 2, Hlm. 331-343, Mei 2022
13	Sabda Rizky Juliana dan Sumani (2019)	Penelitian kali ini memiliki persamaan menggunakan CR, TATO dan DER	Perbedaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya terletak pada perbedaan sampel dan adanya rasio tambahan yaitu ROE.	Hasil penelitian menunjukkan perbedaan yang signifikan pada CR, TATO dan ROA	JURNAL AKUNTA NSI VOL. 13, NO.2 OKTOBER R: 105 – 122
14	Nurbayitillah Khatami, Raden Rustam dan Hidayat Sri Sulasmiyati (2017)	Persamaan penelitian ini terletak pada 4 rasio yang digunakan yaitu CR, DER, TATO dan NPM.	Perbedaannya terletak pada 3 variabel tambahan yaitu DR, ROI dan ROE	Hasil penelitian menunjukkan hanya <i>current ratio</i> yang menunjukkan ada perbedaan yang signifikan.	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 47 No.1 Juni 2017
15	Vira Aurelia Annisa Mizan, Danna Solihin dan Zilfana (2019)	Persamaan yang terletak pada 3 variabel yang digunakan yaitu CR, DER dan NPM.	Perbedaan yang paling mencolok terletak pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian dan juga pada satu rasio yang digunakan yaitu ROA.	Hasil penelitian menunjukkan pada CR, DER dan ROA terdapat peningkatan sedangkan pada NPM mengalami penurunan	
16	Edwin Frymaruw ah. Pieter	Persamaan yang terletak pada	Perbedaannya terletak pada variabel lain	Hasil penelitian menunjukkan	Owner: Riset &

No	Peneliti, Tahun dan Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	Andrian dan Melitina Tecualu (2024)	beberapa variabel yang digunakan yaitu <i>cash ratio, collection period, inventory turnover, gross profit margin</i> dan <i>return on asset</i> .	yang digunakan yaitu <i>cash ratio, collection period, inventory turnover, gross profit margin</i> dan <i>return on asset</i>	terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan solvabilitas kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO.	Jurnal Akuntansi e -ISSN : 2548-9224 p-ISSN : 2548-7507
17	M Sulton Maulana Hotami dan Alfi Maulani (2023)	Persamaann ya terletak pada tiga rasio yang digunakan yaitu CR, TATO dan DER.	Perbedaan dengan penelitian kali ini adalah perbedaan sampel perusahaan yang diteliti dan terdapat satu rasio yang berbeda yaitu ROA.	Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan Initial Public Offering (IPO).	Lebesgue: Jurnal Ilmiah Pendidikan Matematika, a, Matematika dan Statistika. p-ISSN 2721-8929 e-ISSN 2721-8937 DOI Issue: 10.46306/1 b.v4i1
18	Unun Khoirun Nisak dan Budiono (2020)	Persamaann ya terletak pada tiga rasio yang digunakan yaitu CR, TATO dan DER.	Perbedaan dengan penelitian kali ini adalah perbedaan sampel perusahaan yang diteliti dan terdapat empat rasio	Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan diukur dengan CR, DAR,	Media Mahardhik a Vol. 19 No. 1 September 2020

No	Peneliti, Tahun dan Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
			yang berbeda yaitu DAR, FATO, ROE dan ROA.	DER, TATO, tetapi tidak terdapat perbedaan pada ROA, ROE, dan FATO.	
19	Linda Novita Dewi, Dicky Jhoansyah dan yaitu Kokom Komariah	Persamaann ya terletak pada tiga rasio yang digunakan dan yaitu CR, Kokom TATO dan DER.	Perbedaan dengan penelitian kali ini adalah sampel perusahaan yang diteliti dan empat rasio yang berbeda yaitu <i>Cash ratio</i> , LTDtER, ROA dan ROE.	Hasil penelitian menunjukkan adanya peningkatan pada CR, TATO dan ROE, sedangkan berbeda yaitu variabel sisanya tidak LTDtER, ROA menunjukkan peningkatan dan ROE.	Jurnal Aplikasi Manajeme n dan Inovasi Bisnis Volume 3, Nomor 1, Agustus 2020
20	Zakaria Hamzah dan Suci Sumiati (2020)	Persamaann ya penelitian ini focus mengukur kinerja keuangan.	Uji penelitian yang digunakan berdasarkan SK Menteri BUMN No. KEP- 100/MBU/200 2.	Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan sebelum IPO mengalami peningkatan dibandingkan setelah IPO	Economicus, Vol. 14 No. 1 – Juni 2020 e- ISSN: 2615 - 8078

2.2 Kerangka Pemikiran

Initial Public Offering (IPO) adalah saham di pasar perdana yang dilakukan perusahaan yang hendak *go public*. Melalui IPO, perusahaan tidak hanya memperoleh dana segar untuk mendukung ekspansi bisnis, namun juga meningkatkan reputasi dan visibilitas publik. Dalam teori keuangan, IPO sering

diangap sebagai titik transisi penting yang dapat mendorong pertumbuhan dan efisiensi perusahaan.

Fenomena IPO di Indonesia menunjukkan tren peningkatan yang cukup signifikan dalam satu dekade terakhir. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, jumlah perusahaan yang melakukan IPO sempat fluktuatif pada periode 2014-2019, namun mengalami peningkatan tajam setelah pandemi COVID-19. Tahun 2023 tercatat sebagai tahun dengan jumlah IPO terbanyak dalam sejarah BEI, yaitu sebanyak 78 perusahaan, dengan total dana yang dihimpun mencapai Rp54,15 triliun (Bursa Efek Infonesia, 2023). Namun meningkatnya aktivitas IPO tersebut memunculkan pertanyaan, apakah perusahaan yang melakukan IPO benar-benar mengalami peningkatan kinerja keuangan setelah menjadi perusahaan terbuka. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa banyak perusahaan justru mengalami penurunan performa keuangan setelah IPO, suatu fenomena yang dikenal sebagai *Post-IPO Underperformance*.

Salah satu sektor yang aktif melakukan IPO pasca-Covid 19 adalah sektor *property* dan *real estate*. Sektor *property* dan *real estate* memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia. Dewi et al. (2020) menyebutkan bahwa sektor *property* dan *real estate* menjadi pemicu pertumbuhan ekonomi untuk sektor lainnya. Perkembangan sektor ini tidak hanya terkait dengan penyediaan hunian dan ruang usaha, tetapi juga memiliki efek ganda (*multiplier effect*) terhadap sektor-sektor lain seperti industri konstruksi, perbankan, jasa keuangan, serta perdagangan. Dengan semakin meningkatnya kebutuhan terkait properti, baik untuk tujuan

konsumsi maupun investasi, sektor *property* dan *real estate* mampu mendorong perputaran ekonomi nasional secara signifikan.

Perkembangan sektor *property* dan *real estate* di Indonesia tidak hanya mencerminkan pertumbuhan jumlah perusahaan yang melantai di BEI, tetapi juga menggambarkan tingginya kebutuhan akan modal eksternal untuk mendukung aktivitas bisnis yang padat modal. Sektor tersebut erat kaitannya dengan pembangunan infrastruktur, perumahan, kawasan komersial, dan investasi jangka panjang yang membutuhkan dana dalam jumlah besar serta berkelanjutan. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa sektor *property* dan *real estate* menjadi salah satu indikator penting dalam stabilitas ekonomi nasional, karena pergerakannya mampu memengaruhi rantai pasok industri konstruksi, jasa keuangan, hingga penyerapan tenaga kerja secara luas. Oleh sebab itu, IPO menjadi salah satu alternatif strategis untuk menghimpun modal, selain melalui pinjaman perbankan atau obligasi, mengingat bahwa terdapat banyak manfaat apabila sebuah perusahaan melaksanakan IPO, di antaranya meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh investor individu, menjual sebagian dari kepemilikan perusahaan, membangun basis untuk mendistribusikan produk di seluruh dunia, serta memperoleh dukungan dari investor dalam jangka panjang (Sobandi et al., 2024).

Untuk menilai apakah IPO benar-benar berdampak positif, diperlukan analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Penelitian ini menganalisis data keuangan perusahaan selama beberapa periode sebelum dan sesudah IPO untuk mengidentifikasi perubahan kinerja keuangan yang signifikan. Analisis ini dilakukan menggunakan beberapa indikator keuangan utama yang

dianggap relevan dalam mengukur kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan empat indikator keuangan seperti likuiditas (*current ratio*), solvabilitas (*debt to equity ratio*), profitabilitas (*net profit margin*) dan aktivitas (*total assets turnover*). Beberapa penelitian terdahulu seperti Nabilah et al., (2021), Mariska et al., (2022) dan Ferdila & Martina (2022) mendukung bahwa keempat rasio tersebut efektif untuk mengukur perbedaan performa keuangan sebelum dan sesudah IPO.

1) Hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dengan *Initial Public Offering* berdasarkan likuiditas (*Current Ratio*)

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Seto et al., 2023). Indikator yang digunakan untuk mengukur likuiditas pada penelitian ini adalah *current ratio*. *Current ratio* (CR) mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar. *current ratio* dinilai baik apabila perusahaan mengalami peningkatan setelah melakukan IPO dalam membayar utang jangka pendek menggunakan aset yang dimiliki (Seto et al., 2023).

Hubungan antara Teori Sinyal dengan CR yaitu apabila nilai dari CR meningkat, berarti bahwa perusahaan mampu mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan hal ini dapat dijadikan sinyal bagi pihak manajemen untuk menarik minat para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat CR maka semakin baik

reputasi perusahaan dan akan membuat harga saham meningkat (Cholisna, 2019).

Secara teori, setelah IPO, perusahaan memiliki lebih banyak kas dan asset lancar dari hasil penjualan saham, sehingga CR cenderung meningkat. Namun, dalam beberapa kasus, perusahaan menggunakan dana IPO untuk ekspansi bisnis yang meningkatkan aset tetap dan hutang jangka pendek, sehingga likuiditasnya justru dapat menurun (Ambenur & Dantas, 2024). Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ramandhani (2018) dan Fitricia et al., (2024) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *current ratio* saat sebelum dan sesudah melakukan IPO. Namun, dalam penelitian yang dilakukan oleh Nabilah et al., (2021), Mariska et al., (2022) dan Dianita et al., (2024) menyatakan tidak ada perubahan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO.

2) Hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dengan *Initial Public Offering* berdasarkan solvabilitas (*Debt to equity ratio*)

Solvabilitas atau *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek (Seto et al., 2023). Pada penelitian ini rasio keuangan yang digunakan untuk menghitung solvabilitas perusahaan yaitu *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* dinilai baik apabila perusahaan mengalami penurunan setelah melakukan IPO untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ramandhani, (2018) dan Dinthia IZFS & Supriatna (2019) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *debt to equity ratio* saat sebelum dan sesudah melakukan IPO. Namun, pada penelitian yang dilakukan Dianita et al., (2024) dan Mariska et al., (2022) menyatakan sebaliknya, tidak terdapat perubahan yang signifikan.

Berdasarkan *Signalling Theory*, angka DER dapat memberikan sinyal yang berupa kabar buruk karena investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki banyak risiko sehingga investor akan bereaksi dengan menghindari membeli saham perusahaan dengan DER yang tinggi. DER yang tinggi juga memberikan sinyal bahwa perusahaan sedang berada dalam kesulitan keuangan yang mengakibatkan penurunan minat investor untuk membeli saham (Cholisna, 2019).

3) Hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dengan *Initial Public Offering* berdasarkan profitabilitas (*Net profit margin*)

Profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan (Seto et al., 2023). Pada penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *net profit margin*. *Net profit margin* dinilai baik apabila perusahaan mengalami peningkatan sesudah melakukan IPO dalam menghasilkan laba bersih yang menunjukkan seberapa besar pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fitricia et al., (2024) yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada NPM sebelum dan sesudah IPO. Namun, dalam penelitian yang dilakukan oleh Dinthia IZFS & Supriatna (2019) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Net profit margin* saat sebelum dan sesudah melakukan IPO, yang mana ini tidak sesuai dengan teori yang ada bahwa *Net profit margin* harus mengalami peningkatan agar dinilai baik dalam menghasilkan laba perusahaan.

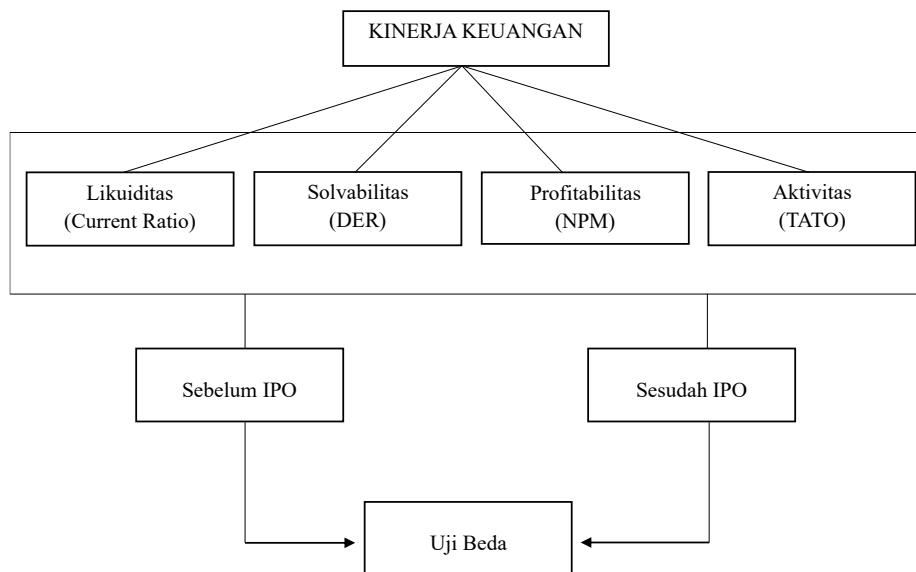
4) Hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dengan *Initial Public Offering* berdasarkan aktivitas (*Total assets turnover*)

Aktivitas merupakan kemampuan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya atau dapat pula dikatakan tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (Seto et al., 2023). Pada penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur aktivitas perusahaan adalah *total assets turnover*. *Total assets turnover* dinilai baik apabila perusahaan mengalami peningkatan setelah melakukan IPO dalam mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah perjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ramandhani (2018) dan Yuliarni et al. (2016) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *total asset turnover* saat sebelum dan sesudah melakukan IPO. Namun, dalam penelitian yang dilakukan oleh

Mariska et al., (2022) menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan signifikan.

Mengacu pada Teori Sinyal, nilai TATO yang tinggi mengindikasikan efektivitas suatu perusahaan semakin baik, hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal yang baik, sehingga mampu menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan (Cholisna, 2019).

Berdasarkan Uraian diatas kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber: Data diolah, 2025

Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2019) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan rumusan masalah dan uraian diatas maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₀ : Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO berdasarkan likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas.

Ha : Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO berdasarkan likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas.